

**ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP
RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA**

(Studi kasus pada perusahaan *go public* di BEI periode 2010-2013)



Skripsi

Diajukan untuk memenuhi tugas dan syarat-syarat guna memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh :

Wahyu Widya Yanti
B 100 100 215

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2014**



FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
Jl. A. Yani Tromol Pos 1 Pabelan, Kartasura Telp. (0271) 71417, Fax: 715448 Surakarta 57102
Website: <http://www.ums.ac.id> Email: ums@ums.ac.id

SURAT PERSETUJUAN ARTIKEL PUBLIKASI ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini pembimbing skripsi/tugas akhir:

Nama : **Drs. Sri Padmantyo, MBA**

Telah membaca dan mencermati naskah artikel publikasi ilmiah, yang merupakan ringkasan skripsi/tugas akhir dari mahasiswa :

Nama : Wahyu Widya Yanti

NIM : B 100100215

Program Studi : Manajemen

Judul skripsi : **ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA** (Studi kasus pada perusahaan *go public* di BEI periode 2010-2013)

Naskah artikel tersebut, layak dan dapat disetujui untuk dipublikasikan.

Demikian persetujuan dibuat, semoga dapat dipergunakan seperlunya.

Surakarta, Februari 2014

Pembimbing

(Drs. Sri Padmantyo, MBA)

ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

(Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* di BEI Periode 2010-2012)

Disusun oleh :

Wahyu Widya Yanti

B100100215

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak pengumuman *right issue* terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengumumkan *right issue*. Berdasarkan hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan dasar pertimbangan/pengambilan keputusan investasi karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan perusahaan tersebut.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan *right issue*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*.

Hasil penelitian dengan menggunakan Uji Statistik Wilcoxon Rank Test sebesar $0,035 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak yang menyatakan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara nilai return saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi return saham secara signifikan. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa pengumuman *right issue* berdampak signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya.

Kata kunci : *Right issue*, Return Saham, Bursa Efek Indonesia

A. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting seiring dengan semakin pesatnya pertumbuhan perekonomian, sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis dan juga masyarakat dalam usaha untuk menggali potensi masyarakat kita agar ikut berpartisipasi dalam pembangunan yang dilakukan baik oleh swasta maupun pemerintah. Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal adalah suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal biasanya mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dan transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal. Perusahaan menerbitkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.

Mekanisme *right issue* dimulai dengan permintaan persetujuan pemegang saham untuk menarik dana dalam jumlah tertentu dengan menciptakan dan menjual saham baru. Saham baru ini kemudian ditawarkan kepada pemegang saham lama sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Misalnya, pemegang tiga lembar saham lama mempunyai hak untuk membeli lima saham baru, atau dengan rasio tiga berbanding lima. Rasio bisa dua berbanding satu, atau sepuluh berbanding dua puluh lima dan seterusnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk menjadikan Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian, dimana penelitian yang akan dilakukan mengambil judul “**Analisis Dampak Pengumuman *Right Issue***

Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan *go public* di BEI Periode tahun 2010-2012)”

B. Rumusan Masalah

Apakah ada pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012 ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

D. Landasan Teori

Right issue memberikan hak bagi pemegang saham lama untuk membeli terlebih dahulu (*preemptive right*) saham baru pada harga tertentu dalam waktu kurang dari 6 bulan (Samsul, 2006:84). Harga tertentu yang dimaksudkan adalah harga yang ditetapkan di muka, yang besarnya di bawah harga pasar saat diterbitkan. Apabila harga tembusan atau harga pelaksanaan (*exercise price* atau *strike price*) di atas harga pasar, maka tidak akan ada yang menukarkan *right* dengan saham karena investor lebih murah beli di pasar. Pemegang saham lama berhak membeli saham baru dalam jumlah yang sebanding dengan saham yang dimilikinya. Pada saat *right issue*, perusahaan akan mengirimkan satu hak untuk setiap lembar saham yang dipegang oleh investor. Apabila seorang pemegang saham lama tidak ingin menukar *right* dengan saham, maka bukti *right* dapat dijual di bursa efek melalui broker efek.

Penerbitan *right issue* biasanya ditujukan untuk memperoleh dana tambahan dari pemodal atau masyarakat, baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi dan lainnya. Penerbitan *right* ini bisa disertai dengan warrant ataupun tidak, tergantung dari kesepakatan dan strategi perusahaan untuk mendapatkan hasil yang diharapkan (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

Menurut Jogiyanto (2000) Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

Return realisasi (*Realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. Return histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*Expected Return*) dan risiko di masa yang akan datang

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return total sering disebut dengan return saja. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut :

$$\text{Return} = \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain atau capital loss merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu :

$$\text{Capital gain atau Capital Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Yield merupakan prosentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, yield adalah presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, yield adalah prosentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian return total dapat juga dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar D_t rupiah per-lembar, maka *yield* adalah sebesar $D_t / (P_{t-1})$ dan return total dapat dinyatakan sebagai :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Return yang tinggi menunjukkan saham memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pula, sehingga investor dapat menggunakannya sebagai patokan kapan saat yang tepat untuk berinvestasi dengan melakukan pembelian saham atau menunda investasi agar tidak mengalami kerugian.

Return tidak normal (*abnormal return*) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dimana, return normal merupakan return yang terjadi pada waktu ke (t) yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus di estimasi.

Cara mengestimasi return ekspektasi menggunakan tiga model estimasi yaitu *mean adjusted modal*, *market model* dan *market adjusted model*. *Mean adjusted model* menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation periode*). *Market model* menganggap bahwa tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh tingkat portofolio pasar. Sedangkan *market adjusted model* menganggap penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan *Market Adjusted Model*, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

Pengujian adanya abnormal return dengan model ini dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata abnormal return seluruh sekuritas secara *cross section*, yaitu analisis dilakukan terhadap banyak saham untuk periode waktu yang sama (Husnan, 2001).

Abnormal return yang diperoleh dari perbedaan tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan investor. Abnormal return positif berarti tingkat keuntungan yang sebenarnya terjadi lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*return ekspektasi*).

Abnormal return negatif berarti tingkat keuntungan yang sebenarnya (*return realisasi*) terjadi lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan (return ekspektasi).

E. Penelitian Terdahulu

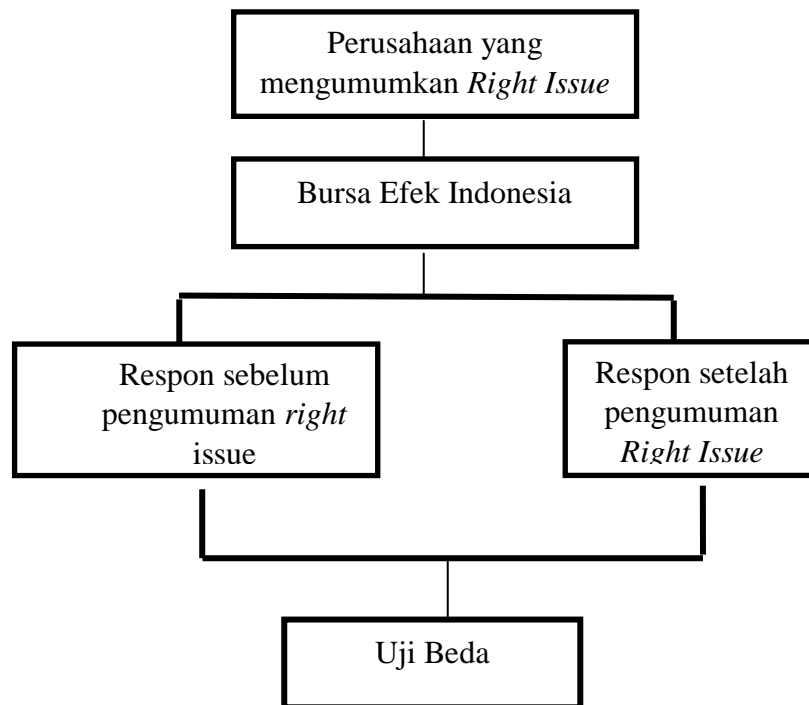
Penelitian-penelitian tentang pengaruh right issue terhadap return saham perusahaan yang dilakukan Anastasya M. Komaling (2013) menggunakan data harga saham harian yang menjadi sampel. Hasilnya menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormalreturn* saham periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Tidak adanya perbedaan ini disebabkan karena kandungan informasi dari pengumuman *right issue* tersebut lemah, sehingga investor tidak begitu bereaksi dengan adanya pengumuman tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan pergerakan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue* yang relatif stabil.

F. Hipotesis

- H₀ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return setelah pengumuman *right issue*.
- H_a : Terdapat perbedaan yang signifikan setelah pengumuman *right Issue*.

G. Kerangka Pemikiran

Untuk memudahkan dalam memahami serta untuk mendapatkan suatu gambaran dalam penelitian, maka disusunlah suatu kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :



H. Metode Penelitian

1. Populasi dan sampel penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang mengumumkan *right issue* di BEI pada periode 2010-2012.

Sampel adalah bagian dari populasi dengan karakteristik tertentu yang akan diukur dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penarikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

2. Jenis dan sumber data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang berupa dokumen dan informasi tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang tidak langsung didapatkan

dari perusahaan tapi dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasikan oleh pihak lain, dalam hal ini pihak Bursa Efek Indonesia melalui pojok BEJ UMS, dan juga dari situs-situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu antara lain website BEI (www.idx.co.id) dan SahamOk (www.sahamok.com).

Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode peristiwa (*event period*) selama 10 hari, periode peristiwa ini terdiri dari dua bagian yaitu 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman (*event day*).

3. Metode pengumpulan data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

- a. Data harga penutupan saham diakhir tahun yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.
- b. Daftar nama perusahaan di BEI periode 2010-2012 yang diperoleh dari (ICMD dan Yahoo Finance)
- c. Data harga saham sebelum pengumuman dan setelah pengumuman right issue.

4. Teknik Analisis Data dan Alat Analisis Data

- a. Teknik analisis data yang digunakan untuk hipotesis ini adalah menentukan periode estimasi, menentukan periode peristiwa (*event window*) dan menghitung *actual return* dari masing-masing data harga saham harian selama periode penelitian dengan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Return saham aktual

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

- b. Alat Analisis data

1) Uji Statistik Paired Sample t Test

Metode analisis ini berguna untuk melakukan pengujian terhadap dua sampel yang berhubungan atau sering disebut “sampel berpasangan” yang berasal dari populasi yang sama, dengan perlakuan yang berbeda apakah masih memiliki rata-rata sama. Dengan asumsi data kuantitatif dari penelitian tersebut (team lab. Man, 2011). Kriteria untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- a) Nilai signifikan atau nilai probabilitas $< 0,05$ berarti H_0 ditolak.
- b) Nilai signifikan atau nilai probabilitas \geq berarti H_0 diterima.

2) Uji Statistik Wilcoxon Rank Test

Metode analisis ini berguna untuk data yang tidak normal melakukan pengujian terhadap dua sampel yang berhubungan atau sering disebut “sampel berpasangan” yang berasal dari populasi yang sama, dengan perlakuan yang berbeda apakah masih memiliki rata-rata sama. Dengan asumsi data kuantitatif dari penelitian tersebut (team lab. Man, 2011). Kriteria untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- 1. Nilai signifikan atau nilai probabilitas $< 0,05$ berarti H_0 ditolak.
- 2. Nilai signifikan atau nilai probabilitas \geq berarti H_0 diterima.

I. Hasil dan Pembahasan

1. Analisis data perusahaan

Data dan sumber data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara langsung dari perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan *right Issue* selama periode penelitian yang telah memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Data-data dalam penelitian ini

diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal BEJ, ICMD, Yahoo finance dan SahamOk. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode peristiwa (*event period*) selama 10 hari, periode peristiwa ini terdiri dari dua bagian yaitu 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman (*event day*).

2. Hasil analisis

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui normal atau tidaknya sebaran data penelitian jika data normal maka menggunakan uji Parametrik yaitu t-test, jika data tidak normal menggunakan analisis data wilcoxon rank test. Untuk data kurang dari 50 sampel maka menggunakan uji Shapiro-wilk dan didapat hasil sebagai berikut :

Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas

Right Issue	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	P-value	Statistic	df	P-value
Sebelum	0,238	19	0,006	0,771	19	0,000
Sesudah	0,216	19	0,019	0,874	19	0,017

Berdasarkan hasil uji Shapiro-Wilk didapat nilai p-value semua kurang dari 0,05 yang artinya sebaran data tidak normal sehingga uji statistik untuk mengetahui perbedaan nilai return saham sebelum dan sesudah right issue menggunakan uji Wilcoxon Rank Test.

b. Uji Wilcoxon Rank Test

Untuk mengetahui perbedaan nilai return saham sebelum dan sesudah right issue menggunakan uji Wilcoxon Rank Test dengan hasil sebagai berikut

Tabel 4.6. Uji Wilcoxon Rank Test

Return Saham	N	Mean	Z	P-Value
Sebelum	19	0,00166	-2,112	0,035
Sesudah	19	-0,01084		

Berdasarkan tabel 4.5 uji wilcoxon diketahui Nilai signifikan atau nilai probabilitas $< 0,05$ berarti H_0 ditolak ini berarti jika nilai p-value $0,035 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan menyatakan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara nilai return saham sebelum dan sesudah *right issue* yang artinya bahwa *right issue* berpengaruh signifikan terhadap nilai return saham. Sedangkan secara statistik nilai mean sebelum *right issue* sebesar 0,00166 dan nilai mean sesudah *right issue* sebesar -0,01084 yang artinya dari segi return sebelum *right issue* lebih rendah dari pada sesudah *right issue*.

J. Kesimpulan dan Saran

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return saham* dan di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh dua kesimpulan yaitu sebagai berikut:

- Hasil penelitian terhadap *return* saham menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan rata-rata *return* saham sesudah pengumuman *right issue*, hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi return saham secara signifikan. Hasil penelitian ini mendukung dengan teori sinyal yang mengindikasikan bahwa pengumuman dalam hal ini adalah *right issue* dianggap sebagai suatu sinyal oleh investor yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka. Dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor

melakukan antisipasi sebelumnya terhadap informasi *right issue* yang akan dipublikasikan. .

- b. Secara statistik nilai rata-rata sebelum *right issue* sebesar 0.001655 dan nilai rata-rata sesudah *right issue* sebesar -0.01084 yang artinya dari segi return sebelum *right issue* lebih rendah dari pada sesudah *right issue*.

2. Saran

Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

- a. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat menjaga informasi tentang pengumuman *right issue* sebelum disampaikan kepada publik, sehingga tidak menimbulkan reaksi sentiment negatif sebelum pengumuman *right issue*.
- b. Untuk investor, tidak perlu memperhatikan *right issue* karena aksi corporate tersebut tidak memberikan dampak pada perusahaan. Bagi perusahaan yang hendak melakukan *right issue* sebaiknya lebih mempertimbangkan matang-matang terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan *right issue*, jangan sampai *right issue* tersebut tidak direspon investor atau memberikan sinyal negatif terhadap kondisi perusahaan.
- c. Sedangkan bagi peneliti selanjutnya, hendaknya memperpanjang periode penelitian dan menambah sampel sehingga hasil yang di peroleh lebih akurat.

K. Daftar Pustaka

Samsul, Muhammad, 2006, "*Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*", Jakarta: Erlangga.

Darmadji, Tjiptonodan Hendy M Fakhruddin.2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatandan Tanya Jawab*. Jakarta: SalembaEmpat.

Husnan, Suad.2001. "*Dasar- Dasar TeoriPortofolio dan Analisis Sekuritas*", Edisi ketiga, Yogyakarta,UPP AMP YKPN.

Jogiyanto, 2000. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*" , Yogyakarta: BPFE.

Komaling, anastasya.M.2013."Reaksi pasar atas secondary Right Issue pada perusahaan yang go public di Indonesia".*Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Manajemen*.Vol 1.No 3.